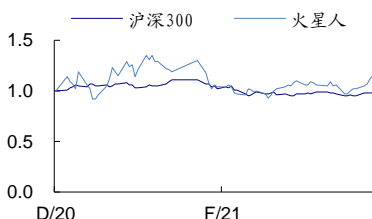


证券研究报告—动态报告
家用电器
其他电器设备
火星人(300894)
买入
2021年一季报点评

(维持评级)

2021年04月22日

一年该股与沪深300走势比较

股票数据

总股本/流通(百万股)	405/38
总市值/流通(百万元)	22,830/2,144
上证综指/深圳成指	3,465/14,209
12个月最高/最低(元)	71.20/34.05

相关研究报告:

《火星人-300894-2020年年报点评:领跑行业增长,龙头之风渐显》——2021-04-21
 《N火星人-300894-高颜值+强激励,进击的火星人》——2020-12-31

证券分析师:陈伟奇

电话:
 E-MAIL: chenweiqi@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编码: S0980520110004

证券分析师:王兆康

电话: 0755-81983063
 E-MAIL: wangzk@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编码: S0980520120004

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于本人的职业理解,通过合理判断并得出结论,力求客观、公正,结论不受任何第三方的授意、影响,特此声明。

财报点评

收入利润大超预期,明星选手领跑景气赛道

● 一季度收入利润双超预期

公司2021Q1收入同比大增180%至3.5亿元,较2019同期大增99%;归母净利润同比大增595%至0.44亿元。

● 全渠道市占率提升带动收入高增

公司Q1收入远超行业增速水平,同时根据奥维云的监测,公司Q1线上市占率同比提升10pct至21%,线下监测样本销售额市占率提升10pct至20%,此前线上的先发优势已使公司拥有全渠道发力的主动权,随着线下渠道的复苏,公司上探一二线、下沉底线网点的策略有望逐步建立起渠道的规模壁垒。

● 盈利能力向好

2021Q1毛利率同比持平于47.4%,同时费用显著优化,销售/管理/财务费用率大幅降低24/6/0.7pct至26%/10.2%/-1.3%,净利润率大幅扭正20pct至12.7%。

● Q1新品+招商顺利推进,行业高增下龙头有望进一步提速

公司2021年3月发布Q6蒸烤一体、青春Q30、集成洗碗机、燃气热水器和厨房整体设计等场景化新品,同时全渠道招商会的顺利召开也夯实了经销体系的进一步完善。在宣传推广方面公司与《向往的生活》达成合作,市场教育与品牌心智占领脚步也有望进一步加速。

● 投资建议:维持“买入”评级

基于公司市占率稳步提升和行业整体渗透率加速向上,我们认为高费用投放的策略符合跑马圈地阶段的特点,公司市占率仍有望持续向上,充分获取行业高增红利。维持盈利预测,预计2021-2023年净利润分别为4.5、5.9、7.7亿元,对应PE为52、39、30倍,维持“买入”评级。

● 风险提示:新品推进不及预期;行业竞争加剧;原材料价格超预期上涨。
盈利预测和财务指标

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1,614	2,387	3,180	4,069
(+/-%)	21.7%	47.9%	33.2%	28.0%
净利润(百万元)	275	445	588	769
(+/-%)	14.8%	61.6%	32.3%	30.7%
摊薄每股收益(元)	0.68	1.09	1.45	1.89
EBIT Margin	18.5%	19.9%	19.7%	20.2%
净资产收益率(ROE)	20.5%	26.5%	28.1%	29.2%
市盈率(PE)	83.0	51.6	39.0	29.8
EV/EBITDA	64.7	44.4	34.9	27.6
市净率(PB)	16.97	13.65	10.96	8.72

资料来源:Wind、国信证券经济研究所预测

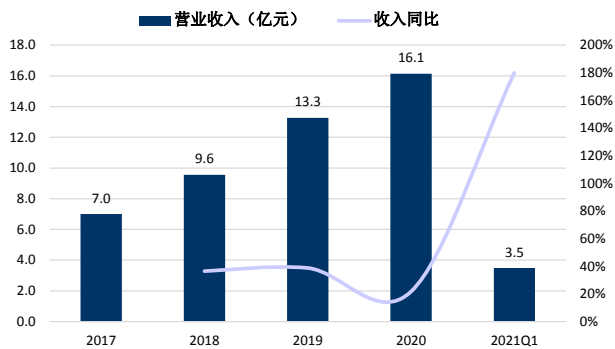
注:摊薄每股收益按最新总股本计算

附表：重点公司盈利预测及估值

公司代码	公司名称	收盘价 (元)	EPS			PE			PB	PEG	总市值(百万元)
			2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E			
605336.SH	帅丰电器	29.83	1.38	1.65	1.97	22	18	15	6	0.9	4280
002677.SZ	浙江美大	19.83	0.84	1.08	1.36	25	20	16	7.4	0.7	13742
300911.SZ	亿田智能	58.00	1.35	1.62	2.04	43	36	29	6.1	1.6	6222
平均						43	31	25	9.0	1.0	
300894.SZ	火星人	52.62	0.68	1.09	1.45	83	52	39	16.5	1.1	22830

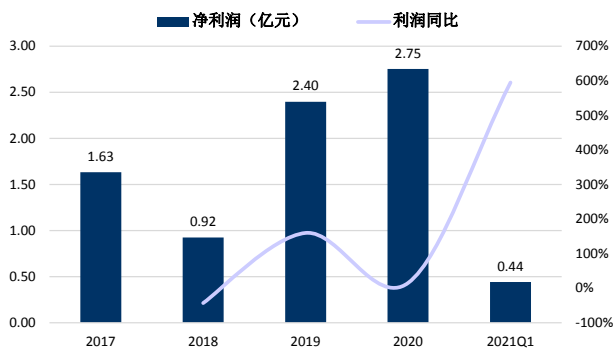
数据来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图 1：公司营收及增速



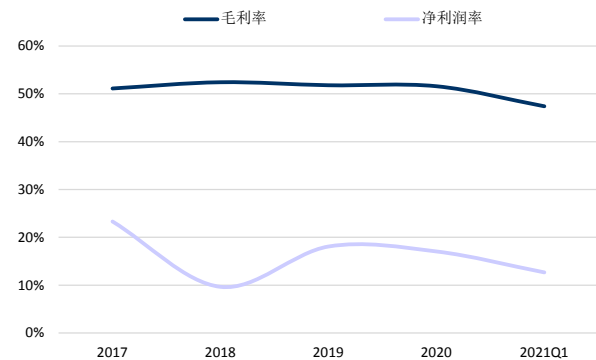
资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

图 3：公司归母净利润及增速



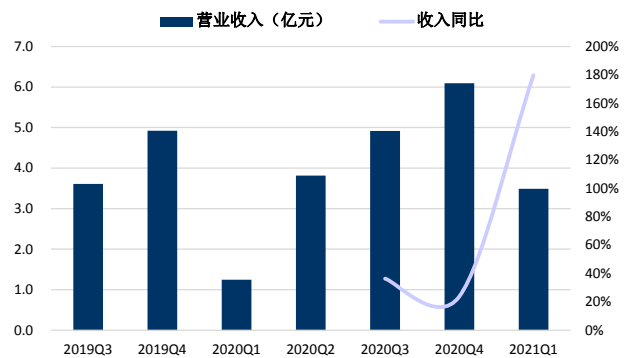
资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

图 5：公司毛利率及净利率



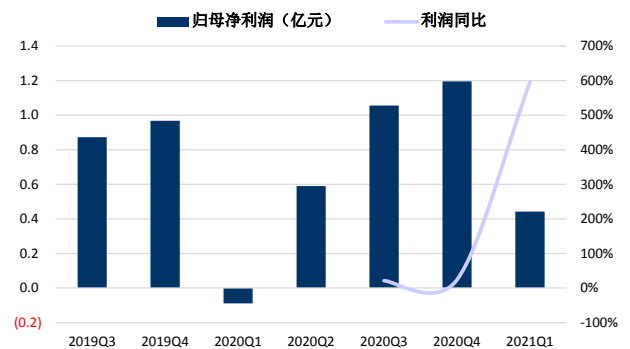
资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

图 2：公司单季度营收及增速



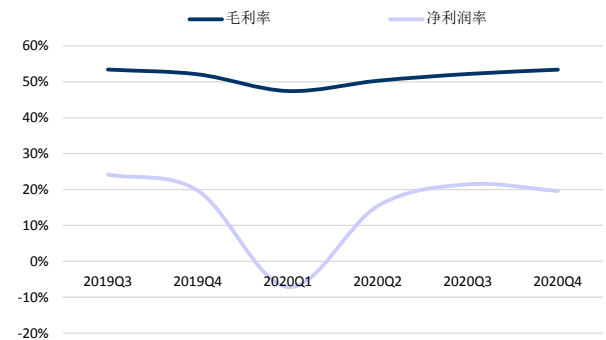
资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

图 4：公司单季度归母净利润及增速



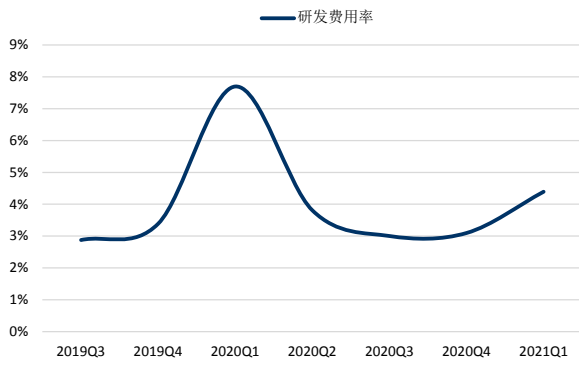
资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

图 6：公司单季度毛利率及净利率



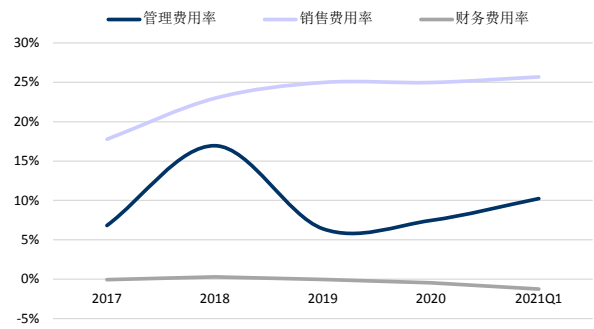
资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

图 7: 公司研发费用情况



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

图 8: 公司期间费用情况



资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

附表：财务预测与估值

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2020	2021E	2022E	2023E		2020	2021E	2022E	2023E
现金及现金等价物	1112	1646	2391	3182	营业收入	1614	2387	3180	4069
应收款项	76	92	124	158	营业成本	782	1166	1566	1996
存货净额	210	304	311	426	营业税金及附加	11	16	22	28
其他流动资产	28	41	55	70	销售费用	403	585	773	977
流动资产合计	1426	2082	2881	3836	管理费用	121	145	193	246
固定资产	658	673	684	692	财务费用	(7)	(25)	(38)	(54)
无形资产及其他	54	52	50	48	投资收益	2	1	1	1
投资性房地产	28	28	28	28	资产减值及公允价值变动	2	1	2	2
长期股权投资	0	0	0	0	其他收入	6	0	0	0
资产总计	2166	2834	3642	4603	营业利润	315	502	668	879
短期借款及交易性金融负债	60	41	44	48	营业外净收支	5	12	12	10
应付款项	337	513	698	897	利润总额	321	514	680	889
其他流动负债	389	554	750	957	所得税费用	45	69	92	120
流动负债合计	786	1108	1492	1902	少数股东损益	0	0	0	0
长期借款及应付债券	0	0	0	0	归属于母公司净利润	275	445	588	769
其他长期负债	35	46	58	71					
长期负债合计	35	46	58	71	现金流量表 (百万元)				
负债合计	821	1154	1550	1973	净利润	275	445	588	769
少数股东权益	0	0	0	0	资产减值准备	(0)	0	0	0
股东权益	1345	1680	2092	2631	折旧摊销	68	69	74	79
负债和股东权益总计	2166	2834	3642	4603	公允价值变动损失	(2)	(1)	(2)	(2)
					财务费用	(7)	(25)	(38)	(54)
					营运资本变动	82	231	340	254
					其它	0	(0)	(0)	(0)
					经营活动现金流	423	742	1000	1100
					资本开支	(145)	(80)	(82)	(83)
					其它投资现金流	0	0	0	0
					投资活动现金流	(145)	(80)	(82)	(83)
					权益性融资	570	24	0	0
					负债净变化	0	0	0	0
					支付股利、利息	(243)	(133)	(176)	(231)
					其它融资现金流	436	(19)	3	5
					融资活动现金流	520	(129)	(174)	(226)
					现金净变动	798	534	745	791
					货币资金的期初余额	314	1112	1646	2391
					货币资金的期末余额	1112	1646	2391	3182
					企业自由现金流	260	629	874	962
					权益自由现金流	697	632	910	1013

关键财务与估值指标				
	2020	2021E	2022E	2023E
每股收益	0.68	1.09	1.45	1.89
每股红利	0.60	0.33	0.43	0.57
每股净资产	3.32	4.13	5.14	6.47
ROIC	26%	41%	106%	213%
ROE	20%	26%	28%	29%
毛利率	52%	51%	51%	51%
EBIT Margin	18%	20%	20%	20%
EBITDA Margin	23%	23%	22%	22%
收入增长	22%	48%	33%	28%
净利润增长率	15%	62%	32%	31%
资产负债率	38%	41%	43%	43%
息率	1.1%	0.6%	0.8%	1.1%
P/E	83.0	51.6	39.0	29.8
P/B	17.0	13.6	11.0	8.7
EV/EBITDA	64.7	44.4	34.9	27.6

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

.....

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032